

٢٠١١

WRITTEN BY;
RAFEK HASHEM

أساسيات التحلل المالي
رفيق هاشم احمد

[RATIOS]

النسب المالية

RATIOS

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته ...

ان الحمد لله نحمد ونسعين به ونستغفرة .. ونعوذ بالله من شرور انفسنا وسيئات اعمالنا

انه من يهديه الله فلا مضل له ... ومن يضل فلا هادي له

اخواني الاعزاء ...

بعد عدة كتيبات كان منها ما استعرضنا فيها المحاسبة المالية واخرى المعايير والحسابات الختامية فلا بد ان نستكمل ما بعد الحسابات الختامية، فاردت ان اسرد لكم اساسيات التحليل المالي و التركيز على التحليل المالي بالنسب الماليه (تحليل القوائم باستخدام النسب المالية) لكي نستخرج مؤشرات الاداء للمنشاه و نستطيع التنبؤ بما سيكون وتحليل الانحرافات و معرفه قوه المنشاه وخلافه ، ، ولا بد من التنويه ان بعض اجزاء من هذا العمل منقول من اعمال اخرى لاساتذتنا و هو استرشاد بجهودهم الرائعه و نحذو على و هم المرجع الاساسى فى هذا العمل المتواضع ،،،،

ولا بد من التنويه انه من لم يقرأ الاعمال السابقه فلا يقترب من هنا حتى يقرأ على الاقل المحاسبة الماليه و الاصول والمخزون والقوائم الماليه والحسابات الختامية لكي يتالو ويستكنص ويتظبط الكلام فى المخيخ .

و اسال الله التوفيق و ان ينال اجابكم

والله ولى التوفيق

RATIOS

فهرس الموضوعات

<u>رقم الصفحة</u>	<u>الموضوع</u>	<u>رقم</u>
٤	مقدمة	١
٥	تعريف واستعمالات التحليل المالي	٢
٦	مستخدمو المعلومات ودور المحلل المالي	٣
٧	اهداف التحليل المالي والقوائم الهامة	٦
١٣	ادوات التحليل المالي	٥
١٤	التحليل المقارن للقوائم المالية	٦
٢٢	التحليل الهيكلي للقوائم المالية	٧
٢٤	التحليل باستخدام النسب المالية	٨
٢٤	- نسب السيولة	٩
٢٧	- نسب الربحية	١٠
٣٠	- نسب الكفاءة	١١
٣٤	- نسب الرفع المالي	١٢
٣٦	- نسب السوق	١٣
٣٨	امثله عملية	١٤
	الخاتمة	١٥

RATIOS

مقدمه خفيفة اوى اوى اوى :

يعتبر المحللون الماليون المحترفون أن النسب المالية كثيرة ولا حصر لها وأنها يمكن أن تنتج عن طريق قسمة أى بند من بنود القوائم المالية على بند آخر فنجد بها نسبة تخدم غرض ما ، أما الهدف من استخراج النسبة المالية فيحدد المحلل نفسه ويعرف كيف يستفيد به فى الأغراض المناسبة .

ويمكننا فى هذا المقال أن نتحدث باختصار عن هذه الجزئية من التحليل المالى باستخدام النسب المالية ومعانى النسب المختلفة بأسلوب مبسط نتمنى أن يفيد المهتمين بهذا المجال ، كبدية متواضعة فى هذا الأمر وعلى من يجد الموضوع شيقا ان يكمل و ينمى نفسه لان الموضوع كما قلنا سابقا بحر يحدده المحلل نفسه ، وربما أمكننا أن نفرّد مقالات أخرى فيما بعد لطرق أكثر تقدماً فى أساليب قراءة تلك النسب والربط فيما بينها و انما نكتفى هنا بالنسب المالى ببساطه .

فى البداية يجب أن نشير إلى نقطتين لا يمكن إغفالهما :

١ . النسبة المالية منفردة دون معنى لا قيمة لها ،

وهو ما يعنى أن أى نسبة تستخرجها من خلال القوائم الملية يجب أن تحدد لها معنى واضح ونهدف من وراءه إلى قراءة نقطة قصور أو قوة لدى الشركة (غرض) .

٢ . ليس هناك ما يسمى بنسب نمطية لكل الشركات او نسب نمطية مطلقة ،

أى أنه لا توجد مؤشرات نمطية يمكن استخدامها كمعايير للحكم على جودة أو ضعف النسبة ولكن يتم استخدام مؤشرات للشركات الناجحة فى القطاع الذى تعمل به الشركة عن نفس الفترة ويتم استخدام الحكم على النسبة كما يتم استخدام تلك النسبة لنفس الشركة عن فترات سابقة لمتابعة تطور النسبة بالسلب أو الإيجاب .

RATIOS

تعريف التحليل المالي

هي عملية معالجه دقيقه وموضوعية لبيانات مالية وغير مالية لشركة ما تستعمل في اتخاذ القرارات و تقييم اداء الشركة و مقدرتها في مواجهة التزاماتها و ادارتها وخلافه ، ويتم ذلك من خلال :

- ١- التركيب المالي للمؤسسة (Financial Structure) المتمثل في أصول المؤسسة والمصادر التي حصلت منها على الأموال لحيازة هذه الأصول (مصادر التمويل) .
- ٢- دورتها التشغيلية (Operating Cycle) المتمثلة في المراحل المختلفة التي يمر بها إنتاج السلعة (أو الخدمة) وبيعها وتحصيل ثمنها .
- ٣- الاتجاهات (Trends) التي يتخذها أداء المؤسسة على مدى سنوات عدة .
- ٤- المرونة (Flexibility) التي تتمتع بها المؤسسة للتعامل مع الأحداث غير المتوقعة ، كالانحراف في المبيعات والانحراف في التدفقات النقدية بسبب ظروف خاصة أو عامة .

استعمالات التحليل المالي والنسب

يستعمل التحليل المالي للشركات سواء من الخارج أو الداخل لعدة اغراض يمكن اهمها هي :

١. التحليل الائتماني : وذلك لاغراض الاقراض ومعرفة قدرة الشركة في مواجهة التزاماتها وخلافه .
٢. التحليل الاستثماري : وذلك لمعرفة قوه الشركة و هل ننصح بالاستثمار فيها من عدمه .

مصادر المعلومات للتحليل المالي

ويمكن بشكل عام ذكر بعض من مصادر تلك المعلومات فيما يلي :

١. البيانات المحاسبية الختامية المنشورة وغير المنشورة ، وتشمل الميزانية العمومية ، قائمة الدخل ، قائمة التدفقات النقدية ، والإيضاحات المرفقة بتلك البيانات .
٢. تقرير مدقق الحسابات والتقرير الختامي لأعضاء مجلس الإدارة .
٣. التقارير المالية الداخلية التي تعد لأغراض إدارية ، مثل التوقعات والتنبؤات المالية .
٤. المعلومات الصادرة عن أسواق المال وهيئات البورصة ومكاتب السمسة .

RATIOS

5. الصحف والمجالات والنشرات الإقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز الأبحاث .
6. المكاتب الإستشارية و اخرى ،،،،،،

مستخدمو المعلومات

عند السؤال من هم مستخدمو المعلومات و ما همهم بها ???

الإجابة هي ... معرفش ☺ احم احم او نقدر ان للتحليل المالي استعمالات كثيره جدا جعلت منه مجال اهتمام الكثيرين رغم اختلاف الأهداف التي يتطلعون إليها من تطبيقاته (كل يسعى لغرض ما) ، ومن الجهات التي تستعمل التحليل المالي استعملاً واسعاً ما يلي :

٢. إدارة المؤسسة نفسها

١. المستثمرون

٤. الدائون

٣. سمسرة الأوراق المالية

٦. المصالح الحكومية

٥. العاملون

٧. المؤسسات المتخصصة بالتحليل

وتسعى كل فئة من هذه الفئات إلى الحصول على معلومات تختلف عن المعلومات التي تحتاجها الفئات الأخرى ، وذلك لإختلاف الغاية من الحصول على المعلومات لدى كل منها .

دور المحلل المالي

هناك جانبان رئيسيان لهذه الوظيفة هما :

أ - المظهر الفني (Technical Aspect)

ويقوم المظهر الفني على استعمال المبادئ الرياضية والمالية المعروفة وذلك للقيام بما يلي :

١- احتساب النسب المالية

٢- إعادة صياغة المعلومات بشكل أقرب للفهم

٣- مقارنة المعلومات المستخرجة بما هو متوقع وبالمعلومات المتاحة عن المؤسسات الأخرى

ب- المظهر التفسيري (Interpretive Aspect)

ويهدف هذا المظهر إلى القيام بعملية فهم وتفسير لنتائج العملية الفنية في التحليل المالي بعد الإستعانة بالمعلومات التالية :

١. خلفية المؤسسة ، وتشمل ما يلي :

RATIOS

- أ - شكلها القانوني
ب - ملكيتها
ج - إدارتها
د - طبيعة نشاطها
هـ - المنافسة

٢. المحيط الذي تعمل فيه المؤسسة ممثلاً بما يلي :

- أ - خصائص الصناعة التي تنتمي إليها
ب - مركز المؤسسة في الصناعة
ج - السوق الذي تعمل فيه
د - الأنظمة الحكومية التي تعمل في ظلها
هـ - القدرة على التكيف

اهداف التحليل المالي

يمكن القول بأن التحليل المالي هو عملية تحويل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية إلى معلومات تستعمل كأساس لإتخاذ قرارات مستنيرة لأجل تعزيز الإتجاهات الإيجابية في المؤسسة ، ولمعالجة بعض الممارسات الخاطئة مثل السيطرة على بعض التكاليف أو معالجة نقص متوقع في السيولة ، وبشكل عام ، يهدف التحليل المالي إلى تحقيق الغايات التالية :

١. تعرّف حقيقة الوضع المالي للمؤسسة
٢. تحديد قدرة المؤسسة على خدمة دينها وقدرتها على الإقتراض
٣. تحديد قوة المؤسسة و نقاط ضعفها وقدرتها على الإستمرار
٤. تقييم السياسات المالية والتشغيلية والإستثمارية المتبعة
٥. الحكم على مدى كفاءة الإدارة وحل الازمات
٦. تعرّف الإتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة في المدى القصير والطويل
٧. تقييم جدوى الإستثمار في المؤسسة او العدول عنه لإسباب منطقيه
٨. الإستفادة من المعلومات المتاحة لإتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقييم
٩. معرفة وضع الشركة في قطاعها

القوائم المالية الهامة للتحليل المالي

إنّ المحلل يحتاج لإتخاذ قراره إلى مجموعة واسعة من المعلومات المالية والإقتصادية والإجتماعية والسياسية والقانونية ، إلا أن المعلومات المالية الموجودة في القوائم المالية تعتبر الأهم من بين المصادر التي يعتمد عليها المحلل لأسباب التالية :

١. موضوعيتها ، إذ أنها تتحدث عن نتائج تاريخية فعلية

RATIOS

٢. تقديمها لمعلومات كمية يمكن قياسها ومقارنتها والإستنتاج منها
٣. استعمالها لوحدة قياس مفهومة لدى الجميع وهي وحدات النقد المستعملة

أولاً : قائمة الدخل (Income Statement)

تهدف هذه القائمة إلى قياس نتيجة عمليات المؤسسة لفترة زمنية معينة ، لذا فهي عبارة عن ملخص للمبيعات المتحققة والمصروفات التي تكبدتها المؤسسة لتحقيق هذه المبيعات ، ويمثل الفرق ما بين هذين البندين الربح (أو الخسارة) التي حققتها المؤسسة خلال الفترة الزمنية المعنية .

وإذا تحقق للمؤسسة دخول أخرى عدا المبيعات ، أو ترتب عليها مصروفات أخرى عدا المصاريف العادية ، يتم تصنيف هذه الدخول والمصاريف في بنود مستقلة ضمن قائمة الدخل لأنها لم تكن نتيجة لعمليات المؤسسة العادية كما أنها لا تتكرر باستمرار في معظم الحالات .

وعند إعداد قائمة الدخل يقوم المحاسب بتحديد العناصر التي تشكل دخلاً للفترة الحالية والعناصر التي تشكل نفقات مستحقة خلالها ، ويتم المقارنة بينها لتحديد الدخل ، أما إذا تبين وجود نفقات غير مستحقة فيتم التصنيف ضمن الأصول لحين انقضاء الفترة المالية التي تستفيد منها .

وتعكس هذه القائمة نتائج أعمال المؤسسة على الفترات الزمنية ذات العلاقة ، هذا وتستخرج قائمة الدخل من عدة حسابات باختلاف طبيعة المشروع منها :

١. حساب التشغيل للمشاريع الصناعية
٢. حساب المتاجرة للمشاريع التجارية
٣. حساب الأرباح والخسائر

□ أهمية قائمة الدخل

من أهم أهداف المحاسبة تعرف الدخل الصافي المتحقق من المشروع خلال الفترة الزمنية موضع الإعتبار ، لأن تعرف الدخل ضروري في المجالات التالية :

- أ - تمكين المالكين من تعرف نتائج استثماراتهم
- ب - تسهيل مهمة الدائنين في الرقابة على سلامة أوضاع المؤسسة وضمان أموالهم
- ج - تسهيل مهمة الإدارة في التخطيط والرقابة وتوزيع الأرباح
- د - تمكين المحللين من تقييم بدائل الإستثمار في مختلف المشروعات

RATIOS

□ مثال على قائمة الدخل

بالجنيه المصرى	
٤٢٠٠	المبيعات
(٢٨٠٠)	تكلفة المبيعات
١٤٠٠	مجمل ربح العمليات
(٩٥٠)	المصروفات الإدارية والعمومية ومصروفات البيع والتوزيع
(١٠٠)	الإستهلاك
٣٥٠	صافي ربح العمليات
(٥٠)	فائدة مدفوعة
٣٠٠	صافي ربح العمليات بعد الفائدة
	<u>إيرادات أخرى :</u>
١٠	* فائدة مقبوضة
١٥	* أرباح أسهم
١٠	* ربح بيع موجودات
٣٥	
(٢٥)	مصروفات أخرى
٣٢٠	صافي الربح قبل الضريبة
(١٦٠)	ضريبة (٥٠%)

RATIOS

صافي الربح بعد الضريبة

١٦٠

ثانياً : الميزانية العمومية (Balance Sheet)

هي عبارة عن صورة للمؤسسة في لحظة معينة من حياتها ، تبين الموارد المتاحة لها والإستخدامات التي وجهت إليها هذه الموارد ، وتقسم قائمة المركز المالي إلى جانبين هما :

- أ - الجانب الأيمن : ويمثل الموجودات ، وهي عبارة عن الأصول التي تملكها المؤسسة وتستعملها لأجل تحقيق الدخل (ثابتة ومتداولة) .
- ب- الجانب الأيسر : ويمثل المطلوبات وحقوق المساهمين ، وهو يبين الموارد التي حصلت منها المؤسسة على الأموال التي استخدمتها في تمويل موجوداتها المختلفة .

وتعد هذه القائمة عادةً لفترة زمنية تدعى الفترة المحاسبية ، وقد جرت العادة أن يكون طول الفترة الزمنية التي تعد عنها الحسابات للمؤسسات المختلفة سنة واحدة ، دون أن يمنع من إعداد بيانات مالية داخلية لفترات أسبوعية ، أو شهرية ، أو ربع سنوية ، أو نصف سنوية .

وبسبب كون الميزانية ملخصاً للموقف المالي للمؤسسة في لحظة معينة ، فإنها تتصف بالسكون لبيانها للموقف المالي للمؤسسة ، في لحظة واحدة فقط ، ولا تصح بعدها ممثلة لهذا الوضع ، لأن عمليات البيع والشراء والوفاء والإستدانة لا تتوقف وبالتالي تغير الوضع المالي للمؤسسة بشكل مستمر .

وتتأثر تركيبة جانبي الميزانية بمجموعة من العوامل ، فتركيبية الموجودات تتأثر بمجموعة العوامل التالية :

١- طبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة (تجارة ، صناعة ، خدمات)

٢- أهداف المؤسسة (كالتركيز على السيولة أو الربحية أو النمو السريع)

٣- شكل المؤسسة (مشروع فردي ، شركة تضامن ، شركة مساهمة)

أما تركيبة الجانب الأيسر ، فتتأثر بجميع العوامل السابقة ، بالإضافة إلى تأثرها بمجموعة العوامل التالية :

١- طبيعة أسواق المؤسسة (سياسات البيع والتوزيع ، توافر الإقتراض)

٢- مرحلة النمو التي وصلتها المؤسسة (النمو ، البلوغ ، الإنحدار)

RATIOS

- ٣- فلسفة الإدارة في التمويل (التوسع في المديونية أو الإعتماد على الموارد الذاتية)
٤- مدى توافر مصادر من رأسمال وديون

الميزانية العمومية في ٣١/١٢/.....

المطلوبات وحقوق المساهمين	جزئي	كلي	الأصول	جزئي	كلي
<u>مطلوبات متداولة</u>			<u>الأصول المتداولة</u>		
دائنون	X X		تقديية وبنوك	X X	
أوراق دفع	X X		مدينون (صافي) و أق	X X	
قروض قصيرة الأجل	X X		مخزون و استثمارات	X X	
<u>مجموع المطلوبات المتداولة</u>		<u>X X X</u>	<u>مجموع الأصول المتداولة</u>		X X X
<u>مطلوبات طويلة الأجل</u>			<u>الأصول الثابتة</u>		
قروض طويلة الأجل	X X		أراضي		
سندات طويلة الأجل	X X		مباني		
<u>مجموع المطلوبات طويلة الأجل</u>		X X X	معدات وآلات		
			<u>مجموع الأصول الثابتة</u>		X X X
			بطرح : متراكم الإستهلاك	X X	
مجموع المطلوبات		X X X	صافي الأصول الثابتة		X X X
حقوق المساهمين			أصول غير ملموسة		
رأس المال من الأسهم العادية	X X		شهرة (صافي)		
احتياطات	X X		علامات تجارية (صافي)		
أرباح محتجزة	X X		مجموع الأصول غير الملموسة		X X X

RATIOS

مجموع حقوق المساهمين		x x x		
مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين		x x x	مجموع الأصول	X x x

ثالثاً : قائمة التدفقات النقدية (Cash Flow Statement)

٢٠١٠/١٢/٣١ م

قائمة التدفقات النقدية

شركه ...

بيان		
		١ - أنشطة التشغيل
٦١٤		صافي الربح
		يجمع : مصادر الاموال
		مخزون
		م مقدم
	٥٥	اهلاك
		يخصم : استخدامات الاموال
		موردين
		عملاء
	(٥٠)	ايراد مقدم
٥		صافي التدفق لنقدى من انشطه التشغيل
٦١٩		
		٢ - انشطه الاستثمار
		يجمع :
	٤٠	اوراق مالية
		يخصم :
	(٦٠)	اصول ثابتة
(٢٠)		صافي التدفق لنقدى من انشطه الاستثمار
٥٩٩		
		٣ - انشطه التمويل
		يجمع :

RATIOS

قروض	٢٠	٢٠	
يخصم :			
توزيعات ارباح	(٦٠)	٦٠	
صافي التدفق لنقدي من انشطه التمويل	(٤٠)		
صافي التدفق النقدي	٥٥٥		

ادوات التحليل المالي

من أجل الوصول إلى قرارات عقلانية تحافظ على مسيرة المؤسسة نحو تحقيق أهدافها ، على الإدارة المالية للمؤسسة أن تستعمل الأدوات التحليلية المناسبة التي تمكّنها من الحصول على المعلومات اللازمة للقرار .
من أهم الأدوات التحليلية الممكن استعمالها لهذه الغاية :

١- مقارنة القوائم المالية لسنوات مختلفة (Comparative Financial Statement Analysis)

تبين هذه الأداة التحليلية التغيرات التي تطرأ على كل بند من بنود القوائم المالية من سنة لسنة خلال سنوات عديدة ، وذلك من خلال المقارنة بين بنود القوائم المالية للسنوات المختلفة ، إذ تساعد هذه المقارنة في تعرف على مدى التقدم أو التراجع الذي تحققه المؤسسة على مدى سنوات حياتها .

٢- تعرف الأهمية النسبية لكل بند من بنود الموجودات والمطلوبات / التحليل الهيكلي

(Structural Analysis / Common Size Balance Sheet)

- وتقدم هذه الأداة معلومات هامة عن التركيب الداخلي للقوائم المالية وذلك من خلال تركيزها على عنصرين رئيسيين ، هما :
- مصادر الأموال في المؤسسة وكيفية توزيعها بين مختلف البنود من قصيرة الأجل وطويلة الأجل وحقوق مساهمين .
 - كيفية توزيع المصادر بين مختلف الاستخدامات من متداولة وثابتة وأخرى .

٣- قائمة التدفق النقدي (Cash Flow Statement)

يعتبر هذا التحليل بديلاً لتحليل قائمة مصادر الأموال واستخداماتها ، وهو يقوم على أساس تحديد التدفقات النقدية التي تمت في المؤسسة خلال الفترة السابقة التي يشملها التحليل ، وذلك بتقسيم هذه التدفقات إلى ثلاث مجموعات هي : التدفقات النقدية من عمليات التشغيل ، التدفقات النقدية من عمليات الإستثمار ، والتدفقات النقدية من عمليات التمويل ؛ وميزة هذا التحليل تركيزه على التدفقات النقدية على عكس القوائم المالية وأدوات التحليل الأخرى التي تركز على أساس الإستحقاق .

RATIOS

٤ - التحليل المالي بالنسب (Ratio Analysis)

يقوم هذا التحليل على أساس تقييم مكونات القوائم المالية من خلال علاقاتها بعضها ببعض ، أو بالإستناد إلى معايير محددة بهدف الخروج بمعلومات عن مؤشرات وأعراض الظروف السائدة في المؤسسة موضوع التحليل .

أولاً : التحليل المقارن للميزانيات العمومية

تمثل قائمة المركز المالي الموقف المالي للمؤسسة في لحظة معينة ، على حين تمثل قائمة الدخل كشفاً بالدخل المنحقق ، وبالتكاليف المرتبطة بهذا الدخل ، والنتيجة من ربح أو خسارة لفترة معينة ، وإذا ما تم تحليل البيانات المالية الواردة في هاتين القائمتين ، فإن المحلل يستطيع أن يصل إلى نتيجة عن حقيقة الموقف المالي للمؤسسة لفترة معينة ، لكنه لا يستطيع أن يعتمد في الحكم النهائي على قوائم مالية لفترة واحدة بالرغم مما فيها من معلومات ، للأسباب التالية :

- ١- قد لا تمثل قوائم الفترة لوردة أداء المؤسسة المعتاد
- ٢- لا تخبر المحلل عما إذا كانت النتائج التي تظهرها أفضل أو أسوأ مما كان في الماضي
- ٣- لا تخبر شيئاً عن الإتجاه الذي يتخذه أداء المؤسسة ، علماً بأن الإتجاه أهم بكثير من النتائج التي تظهرها قائمة واحدة

ولهذه الأسباب يلجأ المحللون إلى مقارنة القوائم المالية للمؤسسات لتعرف الإتجاه الذي يتخذه أداؤها ، هذا وقد تكون المقارنة بين القوائم المالية للمؤسسة نفسها ، وتسمى المقارنة في هذه الحالة مقارنة داخلية ، أو قد تكون مع قوائم مالية لمؤسسات أخرى ، وتسمى المقارنة في هذه الحالة مقارنة خارجية .
وسنكتفي - فيما يلي - بالإشارة إلى المقارنة الداخلية ، لأن المقارنة الخارجية لا تختلف عنها إلا في عملية المقارنة مع مؤسسات أخرى تنتمي إلى نفس الصناعة ونفس النشاط وتتقارب في الحجم ومرحلة النمو .

المقارنة الداخلية للقوائم المالية

يتحقق التحليل المقارن من وضع الميزانيات العمومية أو قوائم الدخل بعضها إلى جانب بعض ، ومراقبة التغيرات التي طرأت على كل بند ، على مدى السنوات .

مقارنة الميزانية العمومية للمؤسسة

تتعرض الآثار المترتبة على قيام المؤسسة بنشاطها في ميزانياتها العمومية عن طريق الزيادة أو النقص في مختلف بنودها ، وبإمكان المحلل ملاحظة هذه التغيرات من خلال المقارنة بين ميزانيتين عموميتين متتاليتين أو بين عدة ميزانيات .

أ - المقارنة بين ميزانيتين عموميتين متتاليتين

RATIOS

بالإمكان المقارنة بين ميزانيتين عموميتين متاليتين مرتبتين ترتيباً عمودياً بنفس التسلسل (كما هو موضح في المثال التالي) وذلك لتحقيق ما يلي :

- ١- المقارنة السريعة بين مختلف البنود وملاحظة التغيرات التي طرأت عليها
- ٢- تحديد كمية الزيادة أو النقص في كل بند من بنود الميزانية للوقوف على الأهمية الكمية لهذا التغير
- ٣- تحديد الأهمية النسبية للتغير الحاصل في كل بند ، لأن التغير الكمي قد لا يعبر بشكل دقيق عن أهمية التغير الحاصل .

الميزانية العمومية المقارنة

النسبة المئوية للتغير	التغير + (-)	٢٠٠١	٢٠٠٠	
٣٣%	٢	٨	٦	نقد وشبه نقد
١٩%	٥	٣١	٢٦	مدينون
٢٧%	٧	٣٣	٢٦	بضاعة
٢٤%	١٤	٧٢	٥٨	مجموع الموجودات المتداولة
١٢%	٦	٥٨	٥٢	موجودات ثابتة
١٨%	٢٠	١٣٠	١١٠	المجموع
٦٥%	٢٠	٥١	٣١	ديون قصير الأجل
(٢٩%)	(٦)	١٥	٢١	ديون طويلة الأجل
١٠%	٦	٦٤	٥٨	حقوق ملكية
١٨%	٢٠	١٣٠	١١٠	المجموع

عند التحليل المقارن ، لا بدّ من ملاحظة ما يلي :

- ١- عندما تظهر قيمة سالبة في سنة الأساس ، وقيمة موجبة في السنة التالية أو العكس ، فإن التغير النسبي في هذه الحالة ليس له معنى .

RATIOS

- ٢- عندما يكون للبند وجود في سنة الأساس ، ولا يوجد مقابله في السنة الثانية ، فإن النقص الحاصل هو ١٠٠%
 ٣- عندما لا يكون وجود للبند في سنة الأساس ، ويوجد مقابله في السنة التالية ، لا يمكن حساب التغير لعدم جواز القسمة على صفر ، ويوضح المثال التالي ما ذكر أعلاه :

نسبة التغير	التغير	٢٠٠١	٢٠٠٠	
-	٦٠٠٠	١٥٠٠	(٤٥٠٠)	الدخل الصافي
-	(٣٠٠٠)	(١٠٠٠)	٢٠٠٠	ضرائب
-	٨٠٠٠	٨٠٠٠	-	أوراق دفع
(%١٠٠)	(١٠٠٠٠)	-	١٠٠٠٠٠	أوراق قبض

ب- المقارنة بين عدة ميزانيات إذا توافرت للمحلل ميزانيات عمومية لعدة سنوات ، يستطيع ترتيبها بالشكل الظاهر في المثال التالي ، للتمكن من ملاحظة التغيرات التي طرأت على وضع المؤسسة على مدى هذه السنوات .

ميزانيات عمومية مقارنة

٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	
١٦	١٢	١٠	٨	٦	نقد وشبه نقد
٦٢	٥٢	٤٢	٣٦	٢٨	مدينون
٦٦	٥٢	٣٨	٣٠	٢٤	بضاعة
١٤٤	١١٦	٩٠	٧٤	٥٨	مجموع الموجودات المتداولة
١١٨	١٠٤	٩٠	٨٤	٦٠	الموجودات الثابتة / صافي
٢٦٠	٢٢٠	١٨٠	١٥٨	١١٨	مجموع الموجودات

RATIOS

٤٦	٣٤	٢٠	١٤	١٠	دائنون
٣٤	٢٨	٢٦	٢٤	١٦	مستحقات
٨٠	٦٢	٤٦	٣٨	٢٦	مجموع المطلوبات المتداولة
٢٦	٢٠	١٢	٦	٨	ديون طويلة الأجل
٢٦	٢٢	١٦	١٤	١٠	مستحقات عاملين
١٣٢	١٠٤	٧٤	٥٨	٤٤	إجمالي المطلوبات
٦٢	٦٢	٦٢	٦٢	٥٢	رأسمال مدفوع
٦٦	٥٤	٤٤	٣٨	٢٢	أرباح غير موزعة
١٢٨	١١٦	١٠٦	١٠٠	٧٤	إجمالي حقوق المساهمين
٢٦٠	٢٢٠	١٨٠	١٥٨	١١٨	مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين

ج- مقارنة الحجم الموحد للميزانيات العمومية (Common-Size Analysis)

تقوم هذه الطريقة على أساس تحويل الأرقام المطلقة في الميزانيات العمومية إلى نسب ، وذلك باعتبار أن كلاً من جانبي الميزانية متساوٍ ١٠٠% ، وبعد ذلك يتم التعبير عن كل بند من بنود الميزانية كنسبة من مجموع الجانب الذي ينتمي إليه ، وذلك بقسمة البند نفسه على مجموع الجانب الذي ينتمي إليه .

وتمكن هذه القائمة المقارنة المحلل من أن يحكم بنظرة سريعة على الإتجاهات التي يتخذها وضع المؤسسة وأداؤها ، والتغيرات النسبية التي تطرأ على كل بند ، كما تفصح بشكل معبر عن تركيبة الأصول ، والموارد المستخدمة في تمويلها ، والخصوم ، والأهمية النسبية لكل بند من بنودها ، ومدى تركزها ، وتطور هذه الأهمية على مدى السنوات

٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧
------	------	------	------	------

RATIOS

					الموجودات
%٦	%٥	%٦	%٥	%٥	نقد وشبه نقد
%٢٤	%٢٤	%٢٣	%٢٣	%٢٤	مدينون
%٢٥	%٢٤	%٢١	%١٩	%٢٠	بضاعة
%٥٥	%٥٣	%٥٠	%٤٧	%٤٩	مجموع الموجودات المتداولة
%٤٥	%٤٧	%٥٠	%٥٣	%٥١	صافي الموجودات الثابتة
%١٠٠	%١٠٠	%١٠٠	%١٠٠	%١٠٠	مجموع الموجودات
					المطلوبات وحقوق المساهمين
%١٨	%١٥	%١١	%٩	%٨	دائنون
%١٣	%١٣	%٢٤	%١٥	%١٤	مستحقات
%٣١	%٢٨	%٢٥	%٢٤	%٢٢	مجموع المطلوبات المتداولة
%١٢	%٩	%٧	%٤	%٧	ديون طويلة الأجل
%١٠	%١٠	%٩	%٩	%٨	حقوق العاملين
%٥١	%٤٧	%٤١	%٣٧	%٣٧	إجمالي الديون
%٢٤	%٢١	%٣٤	%٣٩	%٤٤	رأس المال المدفوع
%٢٥	%٢٥	%٢٥	%٢٤	%١٩	أرباح غير موزعة
%٤٩	%٥٣	%٥٩	%٦٣	%٦٣	إجمالي حقوق المساهمين
%١٠٠	%١٠٠	%١٠٠	%١٠٠	%١٠٠	مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين

ثانياً : التحليل المقارن لقوائم الدخل

RATIOS

يمكن القيام بالدراسة المقارنة لقوائم الدخل للمؤسسات التجارية باستخدام نفس الأدوات التي استخدمت في الدراسة المقارنة للميزانيات العمومية :

أ - المقارنة بين قائمتي دخل لفترتين متتاليتين

يمكن المقارنة بين قائمتي دخل لفترتين متتاليتين بعد ترتيبهما عمودياً بنفس التسلسل (كما يبين المثال اللاحق) لتحقيق ما يلي :

- ١- المقارنة السريعة بين مختلف البنود وملاحظة التغيرات التي طرأت على كل منها
- ٢- تحديد كمية التغير في كل بند للوقوف على الأهمية الكمية لهذا التغير
- ٣- تحديد الأهمية النسبية للتغير الحاصل في كل بند ، لأن التغير الكمي قد لا يُعبرُ بشكل دقيق عن أهمية التغير الحاصل

قائمة الدخل

الأهمية النسبية للتغير	كمية التغير	٢٠٠١	٢٠٠٠	
٢٠%	٥٠	٣٠٠	٣٥٠	صافي المبيعات
١٥%	٢٤	(١٨٤)	(١٦٠)	تكلفة المبيعات
٢٩%	٢٦	١١٦	٩٠	مجمّل الربح
١٧%	٧	(٤١)	(٣٥)	مصروفات بيع وتوزيع
صفر	-	(١٠)	(١٠)	استهلاك
٤٤%	٢٠	٦٥	٤٥	صافي الربح قبل الفائدة والضريبة
٤٣%	١٠	٣٣	٢٣	ضريبة
٤٥%	١٠	٣٢	٢٢	صافي الربح

ب - المقارنة بين قوائم دخل لعدة سنوات

تتم المقارنة بين قوائم الدخل لنفس المؤسسة لعدة سنوات من أجل تعرّف الإتجاهات التي اتخذها أداء المؤسسة على مدى فترة مختارة من الزمن ، ويبين المثال التالي قائمة دخل مقارنة لعدة سنوات ، ويلاحظ ما يلي :

RATIOS

١. اتخذت المبيعات اتجاهًا تصاعدياً
٢. اتخذت الأرباح اتجاهًا صاعداً أيضاً
٣. نمت المصروفات بنسبة أقل من نسبة نمو المبيعات مما يدل على كفاية الرقابة على المصروفات

Rafy - hash@yahoo.com

RATIOS

قائمة دخل مقارنة بالأرقام

٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	
٦٠٠	٥٠	٤٢٠	٣٦٠	٢٨٠	صافي المبيعات
(٣٨٤)	(٣٢٦)	(٢٦٤)	(٢١٦)	(١٦٢)	تكلفة المبيعات
٢١٦	١٧٤	١٥٦	١٤٤	١١٨	مجمّل الربح
(٤٨)	(٤٢)	(٤٦)	(٤٨)	(٣٦)	مصروفات البيع
(٣٠)	(٢٤)	(٢٢)	(٢٠)	(١٦)	مصروفات إدارية وعمومية
(٢٢)	(٢٠)	(١٨)	(١٦)	(١٢)	استهلاك
١٠٠	٨٦	٨٦	٨٤	٦٤	إجمالي المصروفات
١١٦	٨٨	٧٠	٦٠	٥٤	الربح قبل الفائدة والضريبة
(٢)	(٢)	(٢)	(٢)	(٢)	فوائد مدفوعة
٢	٢	٢	٢	٢	إيرادات أخرى
١١٦	٨٨	٧٠	٦٠	٥٤	الربح قبل الضريبة
(٥٦)	(٤٢)	(٣٤)	(٢٨)	(٢٦)	ضريبة
٦٠	٤٦	٣٦	٣٢	٢٨	صافي الربح

ج - قائمة دخل مقارنة بالنسب (Common Size Income Statement)

وبدلاً من أن تتم المقارنة بين الأرقام المطلقة لقوائم الدخل ، تتم المقارنة في هذه الحالة بين نسب مئوية ممثلة لكل بند من بنودها ، وتقوم هذه الطريقة من التحليل على تقييم التكاليف والأرباح كنسبة من المبيعات .

RATIOS

والخطوة الأولى في هذه العملية هي تحليل قائمة الدخل تحليلاً عمودياً ، على أن تمثل المبيعات ١٠٠% ، إذ ينسب كل بند من بنود قائمة الدخل إلى المبيعات ، وبعد إنجاز هذا التحليل تتم المقارنة بين النسب المستخرجة .

وتمكّن هذه المقارنة المحلل من التعرف على كفاية الأداء عند مستويات مختلفة من المبيعات ، كما تمكنه من تعرف الاتجاه الذي تتخذه مختلف البنود والتغيرات التي قد تطرأ عليها .

قائمة دخل مقارنة بالنسب

٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	
%١٠٠	%١٠٠	%١٠٠	%١٠٠		صافي المبيعات
%٦٤	%٦٥	%٦٣	%٦٠	%٥٨	تكلفة المبيعات
%٣٦	%٣٥	%٣٧	%٤٠	%٤٢	مجمّل الربح
%٨	%٨	%١١	%١٣	%١٣	مصروفات البيع
%٥	%٥	%٥	%٦	%٦	مصروفات إدارية وعمومية
%٤	%٤	%٤	%٤	%٤	مصروف الإستهلاك
%١٧	%١٧	%٢٠	%٢٣	%٢٣	إجمالي المصروفات
%١٩	%١٨	%١٧	%١٧	%١٩	الربح قبل الفوائد والضرائب

RATIOS

تنويه هام :

من المهم جدا ان تعلم ان النسب الماليه دى من احد طرق التحليل المالى و اهمها طبعا .. و لازم تفكر دائما ان النسب الماليه مجردة لاتعنى شئ الا اذا قارنتها ب اخرى ..

مثلا نسبة العائد على راس المال فى شركه = ٣٥ %

دى حاجه كويسه ولا وحشه؟؟

لو قلت لك ان فى الصناعه و فى شركات فى نفس مرحله النمو لابد ان تبلغ ٦٠ % يبقى دى حاجه وحشه ولو افترضنا انها ٢٥ % يبقى دى نسبة جامده .. ولو قلت لك كانت السنه اللى فاتت ٢٢ % يبقى كده احنا بنتطور ... ولو ولو ولو يعنى لابد من ربطها ب شئ ما ..،،،

نقول تانى النسب الماليه فى حد ذاتها لو مجردة يبقى ملهاش تلاتين لزمه ☹

تعالى نقول برضو ان المحاسب هو اللى بيختار البيانات اللى بيشتغل عليها وهو اللى بيحدد الهدف من التحليل علشان يطلع ب معلومات معينه ...

مثلا شركه توزيع مواد غذائيه . هنلاقى ان العملاء و الموردين و الدفع و القبض و المخزون هم اكثر حاجه و مش هنلاقى اصول ثابتة غير فى العربيات مثلا لان معندهم مش الات انتاج

يبقى اهم حاجه انا عاوز اعرفها نسبه السيولة و الربحيه و دوران المخزون و العملاء و العائد على الاستثمار و مش هبص او هرکز اوى على الاصول الثابته اوى بينما هبص عليها فى المصانع الكبيره

لانه بتاخذ اكبر حجم وبعتمد عليها اكثررررر

المهم الخلاصه انى عاوز احدد اهم النسب اللى انا هشتغل عليها

و تعالى نشوف هنقسمها ازاي دى وناخد عليها مثال ولا حاجه ،،،،،

يا رب يا كريم يا عزيز يا حكيم يا عفور يا عليم بسمك الله يا عليم

\$\$ تقسم النسب المالية إلى خمسة أقسام رئيسية وهي \$\$

RATIOS

- ١- نسب السيولة
- ٢- نسب الربحية
- ٣- نسب الكفاءة
- ٤- نسب الرفع المالي
- ٥- نسب السوق

دعونا نتناول هذه النسب ببساطة و اختصار ثم نسردها مثال شامل عملي عليهم كاملا ،،،

LIQUIDITY RATIOS :

اولا : نسب السيولة :

وهي النسب التي تقيس مدى قدرة المنشأة على مواجهة و الوفاء التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها باستخدام أصولها السائلة Liquid Assets والشبه سائلة (الأصول المتداولة) دون تحقيق خسائر .

و من اهم هذه النسب و ليس كلها نجد ،

١. نسبة التداول (Current Ratio)

نسبة التداول = الأصول المتداولة ÷ الالتزامات المتداولة

وتعبر هذه النسبة عن عدد المرات التي تستطيع فيها الأصول المتداولة تغطية الخصوم المتداولة ، وكلما زادت هذه النسبة دل ذلك على مقدرة الشركة على مواجهة أخطار سداد الالتزامات المتداولة المفاجيء دون الحاجة لتسييل أى أصول ثابتة أو الحصول على اقتراض جديد.

إلا أننا نعود للإشارة إلى أن النسبة لا يمكن أن تقرأ صماء فزيادة النسبة هو أمر جيد ولكن الزيادة يمكن أن تكون مقبولة إلى درجة معينة فقد يكون ارتفاع النسبة نتيجة زيادة بند الأصول المتداولة بسبب تراكم المخزون وعدم تصريفه وهو أمر غير جيد و هنا لابد من اتخاذ قرارات بهذا الصدد اما تقليل الاستثمار فى المخزون او فتح اسواق بيع جديده او خلافه ، وقد تكون زيادة النسبة بسبب زيادة بند النقدية بصورة مبالغ فيها مما يدل على عدم استخدام الشركة الجيد للسيولة لديها وتقليل الربحية نتيجة ذلك فلو تم

RATIOS

استثمار هذه السيولة الفائضة ستحقق ربحيه اعلى ، أو ربما بسبب زيادة تراكم بند العملاء وتضخمة نتيجة عدم استخدام سياسات جيدة فى التحصيل ومتابعة العملاء المدينين مما يؤدي الى عسر مالى فى الشركة .

لذلك يجب قراءة النسبة ومقارنتها كما أشرنا بمتوسط النسب المحققة للشركات الناجحة فى نفس النشاط وكذلك مراعاة جميع الجوانب الأخرى التى يمكن استنباطها من خلال النسبة وعلاقتها بالبنود الأخرى.

٢. نسبة السداد السريع (Quick Ratio)

نسبة السداد = (الأصول المتداولة - المخزون) ÷ الالتزامات المتداولة

وتوضح هذه النسبة مدى إمكانية سداد الالتزامات القصيرة الأجل او خلال أيام معدودة (لا تزيد عن ٣ ايام) ، ويتم تجنب بند المخزون نظراً لكونه من أقل عناصر الأصول المتداولة سيولة وكذلك لصعوبة تصريفه خلال وقت قصير دون تحقيق خسائر. ويقصد بـ خسائر ان نبيع المخزون بقيمة اقل من قيمته بالسوق فقط لى نوفر مصادر مالىة بصورة سريعة وملحاه .. يعنى لو المخزون عندى ب ١٥٠ ج هيبعه ب ١٢٠ ج مثلا علشان اوفر فلوس بلوقتى بينما تكلفه المخزون على ١٢٠ ج يبقى كده انا خسرت فيه ١٠ ج غير انى خسرت فرص ربح واستثمار ووقت وجده وغيره .. حد فاهم حاجه ؟؟؟!!!

٣. نسبة النقدية (Cash Ratio)

نسبة النقدية = النقدية والأصول شبه النقدية ÷ الالتزامات المتداولة

وتوضح هذه النسبة مدى إمكانية سداد الالتزامات قصيرة الأجل فوراً من خلال مكالمة تليفونية كما يقولون ، وهى تعطى مؤشراً للإدارة أنه فى خلال أسوأ الأوقات يمكن سداد الالتزامات قصيرة الأجل. وتعتبر الأصول شبه النقدية هى كل ما يمكن تحويله إلى نقدية خلال فترة وجيزة مثل الأوراق المالية القابلة للتداول فى البورصة (يعنى بتقيس الاموال النقدية الاكثر سيولة).

ملحوظه هامه جدا!!! :

RATIOS

من الاسم نعلم انها النسب التي تهتم بالربحية { قائمه الدخل } وهي النسب التي تقيس كفاءة الإدارة في استغلال الموارد المتاحة لديها استغلالاً أمثل لتحقيق اعلى الأرباح بأقل تكلفه ممكنه . وهي نسب تربط الارباح بالمبيعات و نسبة اخرى تربطها بالاموال المستثمره فى المشروع بص كده :

ومن اهم هذه النسب ما يلى :

١. هامش مجمل الربح (Gross Profit Margin)

هامش مجمل الربح = مجمل الربح ÷ صافى المبيعات

وتوضح هذه النسبة العلاقة بين صافى إيراد المبيعات وتكلفة البضاعة المباعة ، ويجب مقارنة هذه النسبة بمتوسط النسب المحققة فى القطاع ، حيث يمكن أن يعكس انخفاض النسبة ارتفاع مبالغ فيه فى تكلفة الخامات المستخدمة فى الإنتاج أو فى العمالة المباشرة أو خلافه .

٢. معدل العائد على المبيعات (هامش صافى الربح) (Net Profit Margin)

هامش صافى الربح = صافى الربح ÷ صافى المبيعات

وهذه من اهم النسب و لكن ليست مطلقا ، وتقيس هذه النسبة صافى الربح المحقق على كل جنيه من المبيعات ، وهي تشير إلى نسبة ما تحققه المبيعات من أرباح بعد تغطية تكاليف المبيعات وكافة المصروفات الأخرى من مصاريف إدارية وعمومية ومصاريف تمويلية وخلافه . وكلما ارتفعت هذه النسبة كان ذلك جيداً ، ويجب مقارنة هذه النسبة بمتوسط النسب المحققة فى القطاع ، كما يجب عدم استخدام هذه النسبة وحدها فربما بالرغم من ارتفاع النسبة فى الكثير من الأحيان لا تحقق الشركة معدلاً مناسباً للعائد على حقوق الملكية . كما انه يمكن ان تكون بتحقيق عائد عالي جدا لاسباب اخرى كان هناك ارباح راسماليه كبيره او تسويات سنوات سابقه و ديون معدومه حصلت و بلا بلا . وتستخدم النسبتان دول لقياس مدى قدرة المنشأة على مواجهة الظروف الصعبة التي قد تنشأ إما عن هبوط السعر السوقي للمنتج ، أو ارتفاع نفقات تصنيع المنتج ، أو هبوط حجم المبيعات .

نؤكد على انه يجب ان نأخذ مؤشرا من خلال عده نسب و ليست نسبه او حده ... فقد نجد ان نسبه ما لو حدها جيده جداااا و لكن اذا ما بحثنا و اخذنا مجموعه نسب نكتشف انها مأساه و ليس جيده ،،،

٣. معدل العائد على حقوق الملكية (Return on Equity)

RATIOS

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الربح ÷ حقوق الملكية

وتعبر هذه النسبة عن العائد الذي يحققه الملاك على استثمار أموالهم بالشركة ، وهي تعتبر من أهم نسب الربحية المستخدمة حيث أنه بناءً على هذه النسبة قد يقرر الملاك الاستمرار في النشاط أو تحويل الأموال إلى استثمارات أخرى تحقق عائداً مناسباً.

ويعتبر العائد المناسب من وجهة نظر الملاك ما يوازي معدل العائد الخالي من الخطر مضافاً إليه ما يطلق عليه بدل المخاطرة وهو يختلف من نشاط لآخر ومن بيئة استثمار لأخرى.

ويعتبر معدل العائد الخالي من الخطر هو ذلك العائد المؤكد الحصول عليه بنسبة ١٠٠% حيث لا يتعرض المستثمر لأي نوع من المخاطرة أو التعرض للتقلبات في ذلك العائد وغالباً ما يستخدم معدل العائد على أذون الخزانة كمعدل عائد خالي من الخطر في ظل معدل تضخم يساوي صفر ، أما في حالة وجود معدل تضخم فيتم استخدام معدل العائد الإسمي الخالي من الخطر ويتم حسابه كما يلي :

معدل العائد الإسمي الخالي من الخطر = (١ + معدل العائد الخالي من الخطر) (١ + معدل التضخم) - ١

أما بدل المخاطرة فهو الجزء من العائد الذي يطلبه المستثمر نظراً لتحمله مخاطر إضافية عند الاستثمار في مجالات قد تتعرض للتقلبات ويتم تقسيم المخاطر لما يلي :

١. مخاطر الأعمال Business Risk

٢. مخاطر التمويل Financial Risk

٣. مخاطر السيولة Liquidity Risk

وتنقسم المخاطرة بوجه عام إلى جزئين ، أحدهما يرجع إلى السوق ككل وهو ما يسمى المخاطرة المنتظمة والآخر يرجع إلى الشركة نفسها وهو يسمى المخاطرة غير المنتظمة ويتم قياسها والتحكم فيها داخل الشركة.

ويتم تقدير المخاطرة المنتظمة للاستثمار عن طريق الربط بين العائد على الاستثمار والعائد على السوق ككل لتحديد ما يسمى معامل المخاطرة المنتظمة (بيتا).

٤. معدل العائد على الاستثمار (Return on Investment)

RATIOS

معدل العائد على الاستثمار = صافي الربح ÷ إجمالي الاستثمار

ويتكون إجمالي الاستثمار من (رأس المال العامل + إجمالي الأصول طويلة الأجل) ، أو من (مجموع حقوق الملكية + القروض طويلة الأجل).

وتعبر النسبة عن مدى كفاءة الشركة في استخدام وإدارة كل الأموال المتاحة لديها من المساهمين والأموال المقترضه في تحقيق عائد على تلك الأموال حيث أن الفرض الأساسي هو وجود تكلفة لتلك الأموال وهي العائد المطلوب على حقوق المساهمين والفوائد المدفوعة على القروض ، وينتظر تحقيق معدل عائد على الاستثمار يوازي تكلفة الأموال على أقل تقدير.

ويتم تقدير تكلفة الاستثمار باستخدام التكلفة المرجحة لبنود التمويل كما يلي :

بنود التمويل	الوزن النسبي (١)	ت. التمويل (٢)	ت. مرجحة (٣) = (١) * (٢)
رأس المال	%	العائد المطلوب %	%
قروض طويلة الأجل	%	ت. الاقتراض %	%
الإجمالي	100%		%

وتكون تكلفة التمويل هي إجمالي التكلفة المرجحة لبنود التمويل ، ويتم مقارنتها بالعائد على الاستثمار لتحديد كفاءة الشركة في إدارة الأموال المستثمرة.

٥. معدل العائد على إجمالي الأصول (Return on Total Assets)

معدل العائد على إجمالي الأصول = صافي الربح ÷ إجمالي الأصول

وتعبر هذه النسبة عن قدرة المنشأة على استخدام أصولها في توليد الربح ، وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما دل ذلك على كفاءة المنشأة في استغلال أصولها ، ويتم استخدام متوسط إجمالي الأصول عند حساب هذه النسبة (أصول أول المدة + أصول آخر المدة) ÷ ٢ ، ويجب مقارنة هذه النسبة مع متوسط النسب المحققة في القطاع عن نفس المدة و نفس الظروف .

وتستخدم معادلة دي بونت (Du Pont System of Financial Analysis) في بيان أسباب الارتفاع أو الانخفاض في العائد على الأصول حيث تربط بين نسبتي العائد على المبيعات ومعدل دوران الأصول

RATIOS

في طريقه لتحليل أكبر قدر من بنود قائمتي الدخل والميزانية لمعرفة أوجه القصور لمحاولة تلافيها مستقبلاً أو أوجه التفوق لمحاولة تعزيزها.

العائد على الأصول = العائد على المبيعات × معدل دوران الأصول

العائد على الأصول = (صافي الربح ÷ صافي المبيعات) × (صافي المبيعات ÷ إجمالي الأصول)

ويتم تحليل بنود الأرباح من إيرادات وتكاليف وكذلك بنود المبيعات من كميات وأسعار بيع ، كما يتم تحليل بنود الأصول من أصول ثابتة ومتداولة للوصول من هذه المنظومة للأسباب التي تزيد من كفاءة العائد على الأصول.

ثالثاً : نسب الكفاءة (النشاط) : ACTIVITY RATIOS :

وهي النسب التي تقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة للمنشأة في اقتناء الموجودات ومن ثم مدى قدرتها في الإستخدام الأمثل لهذه الموجودات، أي أنها تستخدم لتقييم مدى نجاح إدارة المنشأة في إدارة الموجودات والمطلوبات .

و من اهم هذه النسب ما يلي :

١. معدل دوران الأصول الثابتة (Fixed Asset Turnover)

معدل دوران الأصول الثابتة = صافي المبيعات ÷ متوسط الأصول الثابتة

وتوضح هذه النسبة مدى مقدرة المنشأة على تحقيق الاستفادة المثلى من الأصول الثابتة لديها في تحقيق أرباح للمنشأة . او ان الاصول الثابتة تساهم بقيمة مقدارها كذا في توليد الربح ،

و هذه النسبة ايضا من اهم النسب التي تقيس كفاءه الاداره في استخدام اصولها الثابتة و تحقيق الربح .

٢. معدل دوران الأصول المتداولة (Current Asset Turnover)

RATIOS

معدل دوران الأصول المتداولة = صافي المبيعات ÷ متوسط الأصول المتداولة

وتوضح هذه النسبة مدى مقدرة المنشأة على تحقيق الاستفادة المثلى من الأصول المتداولة لديها في تحقيق أرباح للمنشأة . (كل جنيه بيوفر ربح كام .. لو مثلاً ١.٥ % يعنى الجنيه يجيب جنيه ونصف) .

٢. معدل دوران المخزون (Inventory Turnover)

معدل دوران المخزون = تكلفة المبيعات ÷ متوسط المخزون

وتشير هذه النسبة إلى عدد مرات تصريف المخزون لدى الشركة وكلما زادت هذه النسبة كلما كان ذلك في صالح الشركة حيث تستطيع الشركة أن تحقق أرباحاً كبيرة باستخدام هامش ربح أقل من الشركات المماثلة والتي لديها معدل دوران مخزون أقل ، وهي ميزة تنافسية كبيرة يمكن الاستفادة منها .

متوسط المخزون = مخزون اول البدء + مخزون آخر البدء / ٢

٤. معدل دوران إجمالي الأصول (Total Assets Turnover)

معدل دوران إجمالي الأصول = صافي المبيعات ÷ متوسط إجمالي الأصول

وتوضح هذه النسبة مدى نشاط الأصول و مقدرتها على توليد المبيعات من خلال استخدام إجمالي أصول الشركة . **{ متوسط إجمالي الأصول = أصول متداولة + ثابتة + غير ملموسة / ٢ }**

٥. معدل دوران العملاء (Customers Turnover)

معدل دوران المدينين = المبيعات الأجلة ÷ متوسط حسابات العملاء

وتوضح هذه النسبة مدى كفاءة عملية التحصيل ومتابعة ديون العملاء في المنشأة وكلما زادت هذه النسبة كان ذلك في صالح المنشأة . و كلما قلت كلما تنبأنا للشركة بالعسر المالي القريب ،،

٦. معدل دوران الموردين (Suppliers Turnover)

RATIOS

معدل دوران الدائنين = المشتريات الأجلة ÷ متوسط حسابات الدائنين

ويجب أن يكون هذا المعدل قريباً من معدل دوران المدينين مع الأخذ في الحسبان اختلاف قيمة المبيعات إلى قيمة المشتريات ويكون في صالح الشركة زيادة معدل دوران المدينين عن الدائنين.

٧. متوسط فترة التحصيل (Average Collection Period)

متوسط فترة التحصيل = إجمالي حسابات المدينين ÷ متوسط المبيعات اليومية (صافي المبيعات السنوية ÷ ٣٦٠)

أو متوسط فترة التحصيل = (٣٦٠ ÷ معدل دوران الذمم المدينة)

وهي الفترة التي يستغرقها تحصيل ديون المدينين وطول هذه الفترة مؤشر غير جيد حيث قد يدل على ضعف إدارة التحصيل لدى الشركة ، كما أن طول هذه الفترة يضيع على الشركة فرص الاستفادة من استثمار هذه الأموال المجمدة لدى العملاء أو على أسوأ الفروض ربما يؤدي إلى تحمل الشركة لأعباء أخرى مثل الاقتراض وتحمل الفوائد لمواجهة الأعباء التشغيلية.

٨. متوسط فترة السداد (Average Payment Period)

متوسط فترة السداد = إجمالي حسابات الدائنين ÷ متوسط المشتريات اليومية (صافي المشتريات السنوية ÷ ٣٦٠)

أو متوسط فترة السداد = (٣٦٠ ÷ معدل دوران الذمم الدائنة)

وهي الفترة التي يستغرقها سداد ديون الموردين وتعتبر ديون الموردين من مصادر التمويل قصيرة الأجل بالنسبة للشركة وطول هذه المدة في مصلحة الشركة طالما يتم بالاتفاق مع الموردين أنفسهم ولا يظهر الشركة في صورة المتعثرة في السداد.

٩. معدل دوران الذمم المدينة (Accounts Receivable Turnover)

معدل دوران الذمم المدينة = صافي المبيعات ÷ متوسط حسابات الذمم المدينة

ويقاس هذا المعدلان كفاءة إدارة الإئتمان ومدى فاعلية سياسات الإئتمان والتحصيل ، وكلما زاد معدل دوران الذمم المدينة أو انخفض متوسط فترة التحصيل كلما كان ذلك مؤشراً جيداً والعكس بالعكس.

١٠. معدل دوران الذمم الدائنة (Payables Turnover)

معدل دوران الذمم الدائنة = تكلفة البضاعة المباعة ÷ متوسط حسابات الذمم الدائنة

ويقاس هذان المعدلان مدى نجاح تحقيق الملاءمة بين سياستي البيع والشراء ، لذا كلما انخفض معدل دوران الذمم الدائنة زاد عن متوسط فترة الإئتمان كلما كان ذلك مؤشراً على تخفيض الضغوطات التي ستواجهها المنشأة من زاوية

RATIOS

وهي النسب التي تقيس مدى اعتماد المنشأة في التمويل على مصادر خارجية وداخليه في التمويل ، وتخدم هذه النسب والتي يطلق عليها مصطلح نسب الملاءة (Solvency Ratio) كأدوات لتقييم مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل ، كما تقيس أيضاً مدى نجاح سياسات التمويل المتبعة في المنشأة وذلك في الموازنة بين مصادر التمويل الداخلي والخارجي ، ومن ثم انعكاسات هذه السياسة على مخاطر الرفع المالي (Financial Leverage Risk) ، و من اهم هذه النسب ما يلي :

١. إجمالي الالتزامات إلى الأصول (Total Debts to Assets)

إجمالي الالتزامات إلى الأصول = إجمالي الالتزامات ÷ إجمالي الأصول

وتوضح هذه النسبة مدى امكانية تغطية إجمالي الالتزامات باستخدام اجمالي الأصول وكلما انخفضت هذه النسبة كان ذلك أفضل من وجهة نظر المستثمرين الخارجيين والمقرضين.

٢. إجمالي الالتزامات طويلة الأجل إلى الأصول الثابتة (Long term Debts to Fixed Assets)

إجمالي الالتزامات ط إلى الأصول ث = الالتزامات ط ÷ الأصول ث

وتوضح هذه النسبة مدى امكانية تغطية إجمالي الالتزامات طويله الاجل باستخدام اجمالي الأصول الثابتة وكلما انخفضت هذه النسبة كان ذلك أفضل من وجهة نظر المستثمرين الخارجيين والمقرضين.

٣. الالتزامات إلى حقوق الملكية (Debt to Equity)

إجمالي الالتزامات إلى حقوق الملكية = إجمالي الالتزامات ÷ إجمالي حقوق الملكية

وتوضح هذه النسبة مدى امكانية تغطية اجمالي الالتزامات باستخدام إجمالي حقوق الملكية ، وكلما ارتفعت هذه النسب تزداد المخاطرة والعكس بالعكس . ومع أنه من الصعب تحديد معايير للنسب السابقة إذ تختلف هذه النسب حسب حجم وطبيعة نشاط المنشأة ، إلا أن المتعارف عليه أن لا تزيد النسبة الأولى والثانية عن ٥٠% و النسب الثالثة عن ١٠٠% ، وكلما ارتفعت النسبتان السابقتان تزداد مخاطر الرفع المالي والعكس بالعكس ، ويتم تقييم نجاح إدارة المنشأة عادةً بمدى نجاحها في تحقيق الموازنة بين مزايا المتاجرة بالملكية من جهة والمخاطر التي تترتب على تزايد اعتمادها على مصادر التمويل الخارجي من جهة أخرى .

٤. معدل تغطية الفوائد (Interest Coverage Ratio)

RATIOS

معدل تغطية الفوائد = صافي الربح قبل الفوائد والضرائب ÷ مصروف الفوائد

وتوضح هذه النسبة القدرة على تغطية فوائد القروض والسندات باستخدام صافي ربح التشغيل ، وكلما زادت هذه النسبة كان ذلك أفضل بالنسبة للشركة.

٥. نسبة خدمة الديون (Debt – Service Ratio)

نسبة خدمة الديون = صافي الربح قبل الفوائد والضرائب ÷ (الفوائد + قسط الدين خلال العام

وتوضح هذه النسبة القدرة على تغطية فوائد القروض والقسط المستحق خلال العام باستخدام صافي ربح التشغيل ، وكلما زادت هذه النسبة كان ذلك أفضل بالنسبة للشركة.

٦. نسبة فترة استرداد القروض (Loan recovery period)

فترة استرداد القروض = (النقدية ومايعادلها – الفوائد المدفوعة – توزيعات الأرباح) ÷ القروض

وتوضح هذه النسبة القدرة على تغطية فترة سداد القروض صافي النقدية الموجوده بعد التوزيع والفوائد المستحقه ، وكلما زادت هذه النسبة كان ذلك أفضل بالنسبة للشركة.

٧. القروض طويلة الأجل إلى رأس المال العامل (Long-term Debt to Net Working Capital)

القروض طويلة الأجل إلى رأس المال العامل = القروض طويلة الأجل ÷ رأس المال العامل

وتوضح هذه النسبة مدى إمكانية تغطية القروض طويلة الأجل باستخدام رأس المال العامل.

رأس المال العامل = الأصول المتداولة – الخصوم قصيرة الأجل

MARKET RATIOS :

خامسا : نسب السوق :

تخدم هذه النسب محلي الأسهم في أداء مهامهم لدى تقييم أداء الشركات كما تخدم المستثمرين الحاليين والمحتملين الذين يتعاملون في أسواق المال في التعرف على اتجاهات الأسعار السوقية للأسهم ، وتضم هذه المجموعة من النسب ما يلي :

١. عائد السهم العادي (Earnings Per Share (EPS))

عائد السهم العادي = (صافي الربح بعد الضرائب – توزيعات الاسهم الممتازه) ÷ إجمالي الاسهم العادية

RATIOS

نشير هنا إلى أن المعادلة أعلاه تستخدم في تحديد ما يسمى عائد السهم الأساسي (Primary EPS) وذلك عندما يكون هيكل رأس المال بسيطاً (Simple) أي عندما لا تتواجد فيه إصدارات قابلة للتحويل إلى أسهم عادية كالأسهم الممتازة والسندات ، أما إذا كان هيكل رأس المال مركباً (Complex) أي تتواجد فيه إصدارات كالأسهم الممتازة والسندات القابلة للتحويل إلى اسهم عادية فحينئذٍ يتطلب الأمر احتساب ما يعرف بعائد السهم المخفض (Fully Diluted EPS) وذلك من خلال معادلة تأخذ في الحسبان احتمال تحويل تلك الإصدارات إلى أسهم عادية .

٢. توزيعات السهم العادي (Dividends Per Share (DPS))

توزيعات السهم العادي = توزيعات المساهمين العاديين ÷ عدد الاسهم العادية

٣. نسبة توزيع الأرباح (Dividends Payout Ratios)

نسبة توزيع الأرباح = توزيعات السهم ÷ عائد السهم (سواء ممتاز أو عادي)

توضح نصيب السهم من الأرباح الموزعة خلال العام وتقيس جودة السهم والاستثمار فيه .

٤. ربح السهم العادي (Yield Per Share (YPR))

ربح السهم العادي = توزيعات السهم ÷ قيمة السهم

يقيس هذا المؤشر تكلفة الفرصة البديلة للإستثمار في السهم وبالتالي يساعد في اتخاذ القرار أما ببيع السهم أو الإحتفاظ به .

٥. مضاعف السعر السوقي للسهم (Price Earnings Ratio (PER))

مضاعف السعر السوقي للسهم = السعر السوقي للسهم ÷ عائد السهم العادي

يقيس هذا المؤشر طول فترة استرداد الأموال المستثمرة في السهم ويخدم المضاربين في الأسهم في اختيار أسهم الشركات التي يضاربون عليها ، فكلما انخفض هذا المؤشر يكون مشجعاً لهم على شراء أسهم أملاً في تحقيق مكاسب رأسمالية تنتج عن تقلب اسعر السوقي للسهم ، أما إذا ارتفع هذا المؤشر عن المعيار السائد للصناعة فيعتبر دليلاً على تضخم السعر السوقي للسهم وبالتالي ارتفاع المخاطر في المضاربة عليه ، وبالإضافة إلى الإستفادة منه في تقييم القيمة السوقية للسهم يفيد كذلك في التنبؤ بالسعر المستقبلي للسهم .

RATIOS

مثال عملي :

هناخذ قوائم ماليه و نحللها باستخدام بعض و ليس كل النسب السابقة ،،، ونشوف هنفهم ايه ؟ .
و اسمحو لى ان اعرض القوائم مره باللغه العربيه و اخرى بالانجليزيه لنكمل ما بداناه و نتعلم
المصطلحات لاننا قد نعمل فى شركه تستخدم انظمه بللغه الانجليزيه ،، واهو كله اجر و ثواب ،،

<u>Income Statement for Malawany Co. for 2009</u>		<u>قائمة الدخل لشركة الملوانى عن عام ٢٠١١</u>	
	LE'000		بآلاف الجنيهات
Net Sales	2,600	صافي المبيعات	٢,٦٠٠
Cost of Sales	(1,900)	تكلفة المبيعات	(١,٩٠٠)
Gross Profit	700	مجمل الربح	٧٠٠
Selling, general and administrative expenses	(150)	مصاريف إدارية وتسويقية و عامة	(١٥٠)
Operating Income	450	الربح من العمليات	٤٥٠
Other expenses	(70)	مصاريف أخرى	(٧٠)
Other Income	40	إيرادات أخرى	٤٠
Earnings before taxes : EBT	420	صافي الربح قبل الضرائب	٤٢٠
Taxes	(130)	الضرائب	(١٣٠)
Net Income	290	صافي الربح	٢٩٠
Earnings per share in LE: EPS	2.9	ربحية السهم- بالجنيه المصري	٢.٩

RATIOS

<i>Balance Sheet of Malawany Co. in 31 December - 2010</i>		<u>المركز المالي لشركة الملوانى فى ٣١ ديسمبر ٢٠١٠</u>	
	LE'000		بآلاف الجنيهات
<u>Current Assets</u>		<u>أصول متداولة</u>	
Cash and equivalents	510	نقود وما فى حكمها	٥١٠
Inventory	90	المخزون	٩٠
Accounts Receivables	110	حسابات مدينة	١١٠
Total Current Assets	710	مجموع الأصول المتداولة	٧١٠
<u>Fixed Assets</u>		<u>أصول ثابتة</u>	
Land	2,250	أراضي	٢,٢٥٠
Building	3,730	مباني	٣,٧٣٠
Equipment	3,130	معدات	٣,١٣٠
Total Fixed Assets	9,110	مجموع الأصول الثابتة	٩,١١٠
Total Assets	9,820	إجمالي الأصول	٩,٨٢٠
<u>Current Liabilities</u>		<u>التزامات متداولة</u>	
Accounts Payable	110	حسابات دائنة	١١٠
Current portion of long term loan	70	أقساط الالتزامات طويلة الأجل	٧٠
Accrued Expenses	30	مصروفات مستحقة	٣٠
Total Current Liabilities	210	مجموع الالتزامات المتداولة	٢١٠
<u>Long Term Liabilities</u>		<u>التزامات طويلة الأجل</u>	
Long term debt	610	قرض طويل الأجل	٦١٠
Total Long Term Liabilities	610	مجموع الالتزامات طويلة الأجل	٦١٠
Total Liabilities	820	إجمالي الالتزامات	٨٢٠
<u>Shareholders' Equity</u>		<u>حقوق المساهمين</u>	
Share capital	6,000	رأس المال	٦,٠٠٠
Retained Earnings	1,700	أرباح مرحلة	١,٧٠٠
Reserves	1,300	احتياطيات	١,٣٠٠
Total Shareholders' Equity	9,000	مجموع حقوق المساهمين	٩,٠٠٠

RATIOS

<u>Statement of Cash Flow for Malawany Co. for 2009</u>		<u>قائمة التدفق النقدي لشركة الملواني عن عام ٢٠٠٩</u>	
	LE'000		بآلاف الجنيهات
<u>Operating Activities</u>		<u>التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل</u>	
Net Income	290	صافي الربح	٢٩٠
Depreciation	326	الإهلاك	٣٢٦
Changes in inventory	(126)	تغيرات في المخزون	(١٢٦)
Changes in accounts receivables	50	تغيرات في الحسابات المدينة	٥٠
Changes in accounts payables	(70)	تغيرات في الحسابات الدائنة	(٧٠)
Total cash flow from operations	470	مجموع التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل	٤٧٠
<u>Investing Activities</u>		<u>التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار</u>	
Acquisition of equipment	(70)	شراء معدات	(٧٠)
Selling land	100	بيع أراضي	١٠٠
Total cash flow from investing activities	30	مجموع التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار	٣٠
<u>Financing Activities</u>		<u>التدفقات النقدية من أنشطة التمويل</u>	
Increase in long term debt	140	الزيادة في القروض طويلة الأجل	١٤٠
Interest expenses	(70)	أقساط قروض	(٧٠)
Dividends	(50)	توزيعات أرباح	(٥٠)
Total cash flow from financing activities	20	مجموع التدفقات النقدية من أنشطة التمويل	٢٠
Net change in cash	520	صافي الزيادة في النقدية	٥٢٠
Cash in Jan 1st ٢٠٠٩	250	رصيد النقدية في ١ يناير 2010	٢٥٠
Cash in Dec 31st ٢٠٠٩	770	رصيد النقدية في ٣١ ديسمبر 2010	٧٧٠

RATIOS

اي ان الشركة تحتاج الى ١٥.٤ يوم لتحصيل المديونية و هذا امر جيد ينم عن حسن سيايه الاداره
فى تحصيل مدينونيتها و مده ١٥.٤ يوما لتحصيل المدينونيه فى الايام دى تقارب البيع النقدى ،،،

٩. ارقام : نسبة الرفع المالى :

٩. الالتزامات الى حقوق المالكه = الالتزامات ÷ حقوق المالكه

$$= ٨٢٠ ÷ ٩٨٢٠ = ٨.٣ %$$

١٠. قروض طويله الاجل الى راس المال العامل = ق ط الاجل ÷ راس المال العامل

$$= ٦١٠ ÷ ٥٠٠ = ١.٢٢ %$$

عاوز اقول انى لست خبير بالمره فى التحليل المالى و لكنها خبره عملية واجتهادات شخصيه بحته ...

و كمان عاوز اقول ان الارقام اللى انا حطيتها فى الميزانيه دى ارقام افتراضيه و ان دى ليست
ميزانيه حقيقه علشان كده قد تكون هناك نسب جيده و اخرى سيئه و لكنى كنت اقد من هذا المثال ان
تفهم كيفيه حساب هذه النسب ،،، و لكى تستطيع ان تقوم باستخراج نسب صحيحة و تستطيع ان تحل
بدقه لابد من الاعتماد على معلومات دقيقه ،،، كانك مثلا تبحث عن ميزانيات حقيقه و تبدأ بالتحليل و
استخراج النسب والربط فيما بينها و بينها و بين النسب المستخرجه من الشركات الناجحه فى نفس
المجال و تقارن بينها و بين الصناعات هذه و صناعات اخرى و فى النهايه تصدر تقريرا تحث فيه
المستثمر اما بالاستمرار فى هذه الشركة او الانتقال الى شركة اخرى او صناعات اخرى ،،،،

كما كنت اقصد الى عرض القوائم المالىه باللغتين العربيه و الانجليزيه الى معرفه المصطلحات
الانجليزيه لتكون جاهز اذا ما وضعت فى موقف ما ،،،،،

لو فهمت ازاي تستخرج كل الارقام وكيفيه الحساب تعالى شوف معنا الامثله التاليه و حله بنفسك ولو
مش عرفت ارجع تانى اقرى من الاول وافهم وركز وربنا يكرمك وايانا ☺

RATIOS

مثال عملي : هناخد مثال عام تانى على تحليل التقارير المالية باستخدام النسب المالية

فيما يلي المركز المالى لمؤسسة النجاح في نهاية كل من ٢٠٠٨/١٢/٣١ ، ٢٠٠٩/١٢/٣١ :

٢٠٠٩/١٢/٣١ (آخر) المدة	٢٠٠٨/١٢/٣١ (أول) المدة	<u>الأصول المتداولة :</u>
٤٠٠٠٠	٥٠٠٠٠	نقدية
١٠٠٠٠٠	٨٠٠٠٠	ذمم (مدينين وأوراق قبض)
٨٠٠٠٠	٥٠٠٠٠	استثمارات أوراق مالية
٢٤٠٠٠٠	٢٦٠٠٠٠	مخزون سلعي
٢٠٠٠٠	١٠٠٠٠	مصروفات مدفوعة مقدماً
<u>٤٨٠٠٠٠</u>	<u>٤٥٠٠٠٠</u>	<u>مجموع الأصول المتداولة</u>
		<u>الأصول الثابتة :</u>
٢٥٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠	أثاثات (الصافي بعد الاستهلاك)
٤٠٠٠٠٠	٢٥٠٠٠٠	آلات (الصافي بعد الاستهلاك)
٣٨٠٠٠٠	٤٠٠٠٠٠	مباني وأراضي (الصافي بعد الاستهلاك)
١٠٣٠٠٠٠	٨٥٠٠٠٠	مجموع الأصول الثابتة
<u>١٥١٠٠٠٠</u>	<u>١٣٠٠٠٠٠</u>	<u>مجموع الأصول</u>
		<u>الخصوم المتداولة:</u>
١٣٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠	داننون
٤٥٠٠٠٠	٣٠٠٠٠	أوراق دفع
٣٥٠٠٠	٢٠٠٠٠	قرض قصير الأجل
<u>٢٠٠٠٠٠</u>	<u>١٥٠٠٠٠</u>	<u>مجموع الخصوم المتداولة</u>
		<u>خصوم طويلة الاجل :</u>

RATIOS

٤٣.٠٠٠	٤٥.٠٠٠	قرض طويل الأجل
<u>٦٣.٠٠٠</u>	<u>٦.٠٠٠</u>	<u>مجموع الخصوم</u>
		<u>حقوق الملاك :</u>
٦.٠٠٠	٦.٠٠٠	رأس المال (أسهم عادية قيمة السهم ١٠٠ ريال)
١٤.٠٠٠	٦.٠٠٠	إحتياطي نظامي
١٤.٠٠٠	٤.٠٠٠	أرباح مبقاه
<u>٨٨.٠٠٠</u>	<u>٧.٠٠٠</u>	<u>مجموع حقوق الملاك</u>
<u>١٥١.٠٠٠</u>	<u>١٣.٠٠٠</u>	<u>مجموع الخصوم وحقوق الملاك</u>

فإذا توافرت لك المعلومات المالية الأخرى التالية عن الفترة المالية ٢٠٠٩ :

- صافي المبيعات خلال العام ٦.٠٠٠.٠٠٠ ريالاً (جميعها آجلة) .
 - تكلفة البضاعة المباعة ٣٥٠.٠٠٠ ريالاً .
 - فائدة القرض المدفوع خلال العام ١.٠٠٠.٠٠٠ ريالاً .
 - صافي الدخل العام ٢٥٠.٠٠٠ ريالاً .
 - القيمة السوقية للسهم بتاريخ ١٢/٣١/٢٠٠٩ ١.٥٢٠.٠٠٠ ريالاً .
- فالمطلوب : حساب :

أولاً : النسب الدالة على السيولة والنشاط:

- ١- رأس المال العامل .
- ٢- النسبة الجارية (أو نسبة التداول) .
- ٣- نسبة السداد (أو السيولة) السريع .
- ٤- معدل دوران المدينين .
- ٥- متوسط عدد الأيام التي تظل فيها الديون قائمة (متوسط فترة التحصيل) .
- ٦- معدل دوران البضاعة .
- ٧- عدد الأيام التي تظل فيها المبيعات مخزوناً سلعيّاً (متوسط فترة التخزين) .

ثانياً: النسب الدالة على المقدرة على سداد الديون:

- ٨- نسبة مجموع أصول المنشأة إلى مجموع ديونها .
- ٩- نسبة صافي حقوق ملك المنشأة إلى مجموع التزاماتها .

ثالثاً: النسب الدالة على الربحية:

- ١٠- نسبة العائد على الأصول المستخدمة .
 - ١١- نسبة العائد على حقوق الملاك .
 - ١٢- عائد السهم الواحد من الأسهم العادية .
 - ١٣- نسبة السعر السوقى للسهم إلى عائد السهم .
- للسنة المالية المنتهية في ١٢/٣١/٢٠٠٩ .

RATIOS

الحل

أولاً : النسب الدالة على السيولة والنشاط:

١- رأس المال العامل = مجموع الأصول المتداولة - مجموع الخصوم المتداولة

$$= 2000000 - 4800000 = 2800000 \text{ ريالاً}$$

$$\frac{4800000}{2000000} = \frac{\text{مجموع الأصول المتداولة}}{\text{مجموع الخصوم المتداولة}} \text{ - النسبة الحارية (أو نسبة التداول)}$$
$$2.40 \text{ مرة} = \frac{4800000}{2000000}$$

٣- نسبة السداد (أو السيولة) السريع = $\frac{\text{مجموع الأصول المتداولة - (المخزون السلعي + المصاريف المقدمة)}}{\text{مجموع الخصوم المتداولة}}$

$$= \frac{(2000000 + 2400000) - 4800000}{2600000 - 4800000} = 1.10 \text{ مرة}$$

$$= \frac{2000000}{2000000}$$

$$\frac{600000}{600000} = \frac{90000}{100000 + 80000} = 6.67 \text{ مرة}$$

٤- معدل دوران المدينين = $\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط المدينين}}$

ملحوظة هامة : متوسط أي عنصر = $\frac{\text{أول المدة للعنصر} + \text{آخر المدة لنفس العنصر}}{2}$

أما إذا العنصر بدون كلمة متوسط فنأخذ الرقم من آخر المدة، مثل مجموع الخصوم المتداولة نأخذ الرقم 2000000 وهو يخص آخر المدة وهكذا

$$= \frac{\text{المدنيين}}{\text{عدد أيام السنة (360)}} \times \text{المبيعات الآجلة}$$

٥- متوسط عدد الأيام التي تظل فيها الديون قائمة (متوسط فترة التحصيل) :

$$100000$$

RATIOS

$$60 \text{ يوماً} = 360 \times \text{---} =$$

$$1.40 \text{ مرة} = \frac{350.000}{250.000} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون السلعي}} = \text{٦- معدل دوران البضاعة}$$

٧- عدد الأيام التي تظل فيها المبيعات المخزونة سلعياً (متوسط فترة التخزين):

$$246.86 \text{ يوماً} = 360 \times \frac{240.000}{360} = \text{---} \times \frac{\text{المخزون السلعي}}{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}$$

ثانياً: النسب الدالة على المقدرة على سداد الديون:

$$2.40 \text{ مرة} = \frac{1510.000}{630.000} = \frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{مجموع الخصوم}} = \text{٨- نسبة مجموع أصول المنشأة إلى مجموع ديون}$$

$$1.40 \text{ مرة} = \frac{880.000}{630.000} = \frac{\text{صافي حقوق الملاك}}{\text{مجموع الخصوم}} = \text{٩- نسبة صافي حقوق ملاك المنشأة إلى مجموع التزاماتها}$$

ثالثاً: النسب الدالة على الربحية:

$$100 \times \frac{330.000}{1000} = \frac{\text{صافي الدخل + الفوائد المدنية}}{\text{متوسط الأصول}} = \text{١٠- معدل (نسبة) العائد على الأصول المستخدمة}$$

$$100 \times \frac{100.000 + 250.000}{140.000} = 18.57\%$$

$$31.65\% = 100 \times \frac{350.000}{1100} = 100 \times \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{متوسط حقوق الملاك}} = \text{١١- معدل (نسبة) العائد على حقوق الملاك}$$

$$41.67 \text{ ريالاً} = \frac{250.000}{6000} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{عدد الأسهم}} = \text{١٢- عائد السهم الواحد من الأسهم العادية}$$

$$2.52 = \frac{105}{41.67} = \frac{\text{السعر السوق}}{\text{عائد السهم}} = \text{١٣- نسبة السعر السوقى للسهم إلى عائد السهم}$$

RATIOS

مثال عملي : افترض أن قائمة صافي الدخل وقائمة المركز المالي لشركتنا كانتا كالآتي

<u>قائمة الدخل لشركة عن عام ٢٠٠٥</u>		
<u>عام ٢٠٠٤</u>	<u>عام ٢٠٠٥</u>	
1,350,300	1,830,000	صافي المبيعات
(630,000)	(750,000)	تكلفة المبيعات
720,000	1,080,000	الربح مجمل
(44,000)	(51,000)	مصاريف بيع وتوزيع
(28,000)	(41,000)	مصاريف إدارية وعمومية
648,000	988,000	الربح من العمليات
(2,850)	(3,100)	مصاريف أخرى
9,200	8,100	إيرادات أخرى
654,350	993,000	صافي الربح قبل الضرائب
(130,870)	(198,600)	الضرائب
523,480	794,400	صافي الربح
12.92	19.86	ربحية السهم- بالجنيه المصري

<u>المركز المالي لشركة في ٣١ ديسمبر ٢٠٠٥</u>		
<u>عام ٢٠٠٤</u>	<u>عام ٢٠٠٥</u>	<u>موجودات متداولة</u>
185,000	300,000	نقد وما في حكمه
218,000	230,000	المخزون

RATIOS

370,000	520,000	ذمم مدينة
773,000	1,050,000	مجموع الموجودات المتداولة
		<u>موجودات غير متداولة</u>
1,120,000	950,000	أراضي
520,000	450,000	مباني
1,650,000	2,100,000	معدات
3,490,000	3,500,000	مجموع الموجودات غير المتداولة
4,063,000	4,550,000	مجموع الموجودات
		<u>مطلوبات متداولة</u>
300,000	320,000	ذمم دائنة
9,000	12,000	أقساط قروض طويلة الأجل
1,100	1,200	مصروفات مستحقة
310,100	333,200	مجموع المطلوبات المتداولة
		<u>مطلوبات غير متداولة</u>
745,000	890,000	قروض طويل الأجل
745,000	890,000	مجموع المطلوبات غير المتداولة
1,055,100	1,223,200	مجموع المطلوبات
		<u>حقوق المساهمين</u>
1,700,000	1,700,000	رأس المال
1,050,000	1,200,000	أرباح مستبقاة
257,900	426,800	احتياطيات

RATIOS

3,007,900	3,326,800	مجموع حقوق المساهمين
-----------	-----------	----------------------

علما بأن عدد الأسهم هو ٤٠,٠٠٠,٠٠٠ وكانت الأرباح الموزعة للسهم هي ٨ جنيهاً و ١١.٩ جنيهاً عن عامي ٢٠٠٤ و ٢٠٠٥ على الترتيب وسعر السهم في السوق هو ١٥٠ جنيهاً بينما كان سعر السهم في نهاية عام ٢٠٠٤ هو ٩٨ جنيهاً
يمكننا استخلاص الأرقام التي نحتاجها لحساب النسب المالية وتقييم أداء الشركة وهي موضحة في الجدول أدناه.

عام ٢٠٠٤	عام ٢٠٠٥	بيان
1,350,000	1,830,000	صافي المبيعات
630,000	750,000	تكلفة المبيعات
720,000	1,080,000	مجموع الربح
523,480	794,400	صافي الربح
12.92	19.86	ربحية السهم بالجنيه المصري
773,000	1,050,000	مجموع الأصول المتداولة
3,490,000	3,500,000	مجموع الأصول الثابتة
4,063,000	4,550,000	إجمالي الأصول
310,100	333,200	مجموع الالتزامات المتداولة
745,000	890,000	مجموع الالتزامات طويلة الأجل
1,055,100	1,223,200	إجمالي الالتزامات
3,007,900	3,326,800	مجموع حقوق المساهمين
218,000	230,000	المخزون
370,000	520,000	الحسابات المدينة
145	235	سعر السهم في السوق بالجنيه
40,000,000	40,000,000	عدد الأسهم

RATIOS

320,000	476	الأرباح الموزعة
---------	-----	-----------------

يمكننا الآن حساب بعض القيم التي نحتاجها لحساب النسب المالية:

3,167,350	متوسط حقوق المساهمين
224,000	متوسط المخزون
445,000	متوسط الحسابات المدينة
4,306,500	متوسط إجمالي الأصول
19.86	عائد السهم بالجنيه المصري
11.90	الربحية الموزعة للسهم بالجنيه المصري
83.17	قيمة السهم الدفترية

وبالتالي يمكننا حساب النسب المالية ونحصل على النتائج التالية:

النسب المالية لشركة..... عام ٢٠٠٥		
59.0%	هامش مجمل الربح	Gross Profit Margin
43.3%	هامش صافي الربح	Net Profit Margin
25.1%	معدل العائد على حقوق المساهمين	Return On Equity (ROE)
18.4%	معدل العائد على الأصول	Return On Assets (ROA)
3.35	معدل دوران المخزون	Inventory Turnover
4.11	معدل دوران المبالغ تحت التحصيل	Accounts Receivable Turnover
0.42	معدل دوران إجمالي الأصول	Total Assets Turnover
3.15	معدل التداول	Current Ratio
2.46	معدل التداول السريع	Quick Ratio

RATIOS

0.27	نسبة الاقتراض	Debt Ratio
36.8%	نسبة الاقتراض إلى حقوق المساهمين	Debt to Equity Ratio
7.9%	معدل الربح الموزع للسهم	Dividend Yield
59.9%	نسبة التوزيع	Payout Ratio
11.8	معامل سعر السهم إلى عائد	Price to Earning Ratio
2.8	نسبة سعر السوق إلى القيمة الدفترية	Market to Book value

ما هو تحليلنا لهذه الشركة؟

- أ- الربحية:** الشركة حققت أرباحا في عامين متتاليين. نسبة العائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول عاليتين. هامش صافي الربح يعتبر عاليا بصفة عامة
- ب- الاقتراض والسيولة:** من الواضح أن الشركة لا تعتمد كثيرا على الاقتراض لأن نسبة الاقتراض إلى حقوق المساهمين منخفضة. ولذلك فإن نسبة التداول ونسبة التداول السريع مرتفعتين.
- ت- دوران الأصول:** نسب معدل دوران المخزون والمبالغ تحت التحصيل والأصول يصعب تقييمها بدون معرفة متوسط الصناعة أو متوسط الشركات المنافسة
- ث- نسب توزيع الأرباح:** الشركة توزع حوالي 60% من الأرباح وهي نسبة عالية ومعدل الأرباح الموزعة للسهم عاليا لذلك فإن هذا السهم قد يكون مناسباً للمستثمر الذي يحتاج الحصول على أرباح نقدية كل عام
- ج- تقييم المستثمرين للشركة:** من الواضح أن المستثمرين يتوقعون استمرار نجاح الشركة ولذلك فإن نسبة سعر السهم إلى عائد مرتفعة وكذلك نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية
- ح- تطور أداء الشركة:** بمقارنة صافي المبيعات وهامش مجمل الربح وهامش صافي الربح عن العاميين الماضيين نجد أن الشركة حققت زيادة في المبيعات قدرها حوالي 16% وزيادة في صافي الأرباح قدرها حوالي 34%. لذلك فإن نسبة هامش مجمل الربح وهامش صافي الربح قد ارتفعتا من 53.3% و 38.8% إلى 59% و 43.3%. كذلك فإن معدل العائد على حقوق المساهمين ومعدل العائد على الأصول قد ارتقعا بما يزيد عن 5% لكل منهما

هذا التحليل يعتبر تحليل مطلق بمعنى أننا قمنا بتحليل الأرقام والنسب المالية للشركة في نهاية العام دون النظر إلى الشركات المنافسة. نظرا لعدم توفر معلومات عن القوائم المالية للشركة في

RATIOS

الأعوام السابقة فلم نتمكن من تحليل تغير أداء الشركة خلال السنوات الماضية سوى بالمقارنة بالعام السابق فقط.

مثال عملي : افترض أن النسب المالية لشركة منافسة لهذه الشركة كالاتي

<u>المنافس</u>	<u>شركتنا</u>	النسب المالية لشركة.....عام ٢٠٠٥
62%	59.0%	هامش مجمل الربح
40%	43.3%	هامش صافي الربح
29%	25.1%	معدل العائد على حقوق المساهمين
17.0%	18.4%	معدل العائد على الأصول
3.80	3.35	معدل دوران المخزون
5.10	4.11	معدل دوران المبالغ تحت التحصيل
0.62	0.42	معدل دوران إجمالي الأصول
1.9	3.15	معدل التداول
1.1	2.46	معدل التداول السريع
0.48	0.27	نسبة الاقتراض
130%	36.8%	نسبة الاقتراض إلى حقوق المساهمين
6.3%	7.9%	معدل الربح الموزع للسهم
40%	59.9%	نسبة التوزيع
13.1	11.8	معامل سعر السهم إلى عائد
3.2	2.8	نسبة سعر السوق إلى القيمة الدفترية

ماذا نستفيد من مقارنة الشركتين؟

RATIOS

أ- من الواضح أن أداء الشركة بصفة عامة يعتبر مقاربا للمنافس

ب- من الواضح اعتماد المنافس على الاقتراض بشكل أكبر وهذا واضح من ارتفاع نسبة الاقتراض ونسبة الاقتراض إلى حقوق المساهمين

ت- المنافس استطاع أن يحقق معدل عائد على حقوق المساهمين أعلى من شركتنا وربما يكون ذلك عائدا لسياسة الاقتراض التي يتبعها. ولكن ينبغي الحذر من أن سياسة الاقتراض لها مخاطرها عند حدوث خسائر ولذلك فمعامل المخاطرة في الاستثمار في شركتنا أقل من المنافس

ث- السيولة لدى المساهم أقل من شركتنا ولكن مازالت في الحدود المقبولة حيث أن الأصول المتداولة تزيد عن الالتزامات المتداولة. كذلك يلاحظ أن السيولة لدينا مرتفعة أكثر من اللازم ومن الأفضل استثمار جزء من النقد المتاح

ج- هامش صافي الربح لشركتنا أعلى من المنافس على الرغم من أن هامش مجمل الربح للمنافس أعلى. ربما كان ذلك عائدا لفوائد القروض التي يتكبدها أو لارتفاع مصاريفه الإدارية أو التسويقية أو لأسباب أخرى

ح- معدل الربح الموزع للسهم لدى المنافس أقل

خ- من الواضح أن المنافس لديه قدرة أفضل على تدوير الأصول ولذلك فقد يكون من المهم دراسة كيفية تحسين هذه النسب لدينا

مثال عملي : افترض أن متوسط النسب المالية للقطاع (الصناعة) التي نستثمر فيها كالاتي

متوسط القطاع	شركتنا	النسب المالية..... عام ٢٠٠٥
48.0%	59.0%	هامش مجمل الربح
35.0%	43.3%	هامش صافي الربح
17.0%	25.1%	معدل العائد على حقوق المساهمين
13.0%	18.4%	معدل العائد على الأصول
3.50	3.35	معدل دوران المخزون
4.50	4.11	معدل دوران المبالغ تحت التحصيل
0.46	0.42	معدل دوران إجمالي الأصول
2.1	3.15	معدل التداول

RATIOS

1.3	2.46	معدل التداول السريع
0.38	0.27	نسبة الاقتراض
122%	36.8%	نسبة الاقتراض إلى حقوق المساهمين
5.9%	7.9%	معدل الربح الموزع للسهم
35%	59.9%	نسبة التوزيع
9.1	11.8	معامل سعر السهم إلى عائد
2.1	2.8	نسبة سعر السوق إلى القيمة الدفترية

كيف ننظر إلى شركتنا في ضوء هذه النسب؟

- أ- من الواضح أن شركتنا من الشركات الناجحة جدا في هذا القطاع لأن معظم النسب المالية لشركتنا تتفوق على متوسط القطاع
- ب- يبدو أن نسب التداول لدينا عالية أكثر من المعتاد في هذا القطاع
- ت- نسب الربحية والعائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول في شركتنا تتفوق بكثير عن متوسط الصناعة
- ث- من الواضح أن شركتنا توزع نسبة عالية من الأرباح مقارنة بالشركات الأخرى وهو ما يثير تساؤل عن عدم استغلال نسبة أكبر من الأرباح في توسعة نشاط الشركة طالما أن الشركة ناجحة
- مثال عملي : افترض أن النسب المالية لشركتنا خلال خمس سنوات كانت كالآتي

2001	2002	2003	2004	2005	النسب المالية لشركة عام ٢٠٠٥
52.0%	51.0%	54.0%	53.3%	59.0%	هامش مجمل الربح
43.3%	39.3%	40.3%	38.8%	43.3%	هامش صافي الربح
16.4%	15.8%	16.1%	17.3%	25.1%	معدل العائد على حقوق المساهمين
12.1%	12.4%	14.4%	12.9%	18.4%	معدل العائد على الأصول
3.6	3.5	3.38	3.1	3.35	معدل دوران المخزون

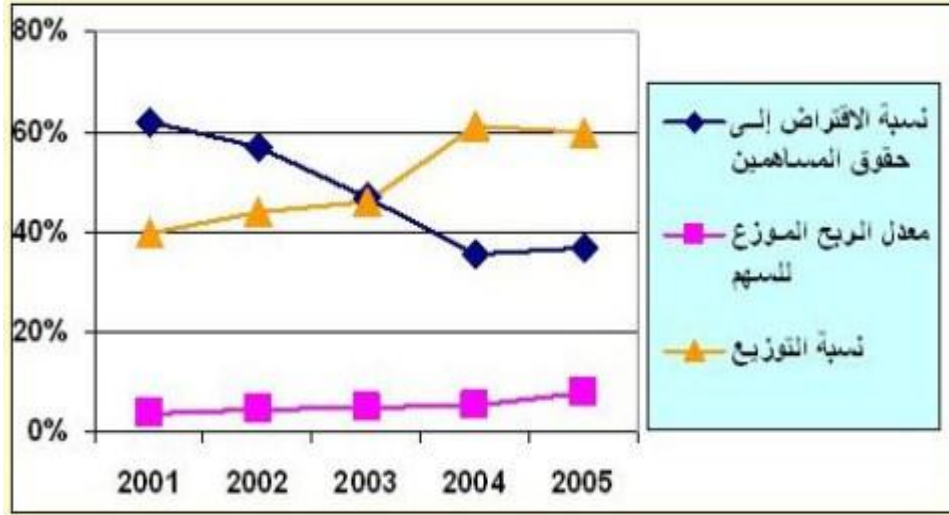
RATIOS

4.61	3.38	4.51	3.55	4.11	معدل دوران المبالغ تحت التحصيل
0.38	0.32	0.36	0.39	0.42	معدل دوران إجمالي الأصول
2.35	2.55	2.98	3.05	3.15	معدل التداول
1.93	2.00	2.26	2.16	2.46	معدل التداول السريع
0.57	0.52	0.41	0.24	0.27	نسبة الاقتراض
61.8%	56.8%	46.8%	35.8%	36.8%	نسبة الاقتراض إلى حقوق المساهمين
3.9%	4.5%	4.9%	5.5%	7.9%	معدل الربح الموزع للسهم
39.9%	43.9%	45.9%	61.1%	59.9%	نسبة التوزيع
8.8	9.2	10.8	11.1	11.8	معامل سعر السهم إلى عائدته
2.9	2.6	2.3	1.9	2.8	نسبة سعر السوق إلى القيمة الدفترية

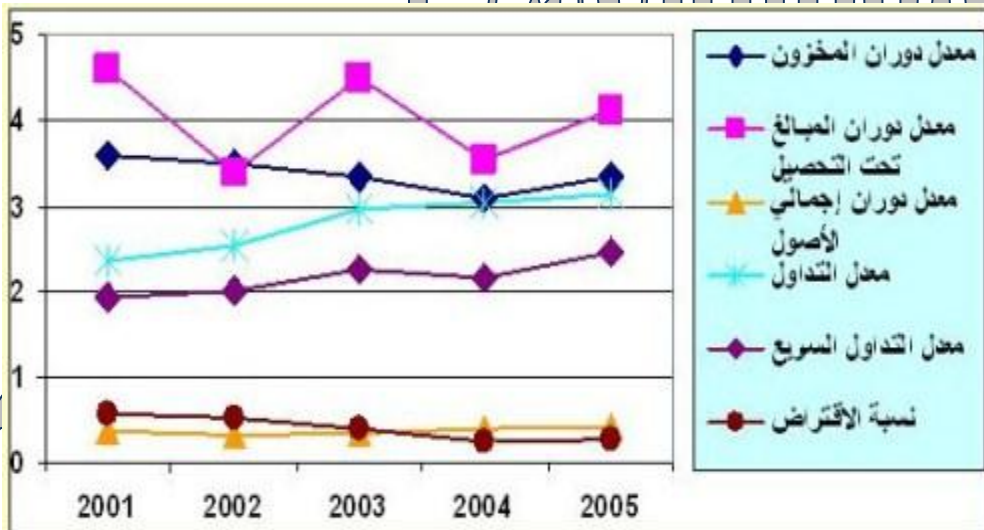
ماذا أضافت النسب المالية لمدة خمس سنوات؟

يمكننا أن نرسم رسم بياني يوضح تغير بعض هذه النسب خلال السنوات الخمس الماضية. هذه الرسوم البيانية توضح أن الشركة في تحسن مستمر وأن نجاحها العام الماضي ليس شيئاً طارئاً وإنما هو نمو تدريجي. من الواضح أن الشركة بدأت في زيادة النسبة الموزعة من الأرباح خلال العام الماضيين وهذا تزامن مع تناقص نسبة الاقتراض إلى حقوق المساهمين ربما لأن الشركة سددت ديون أكثر مما اقترضت.

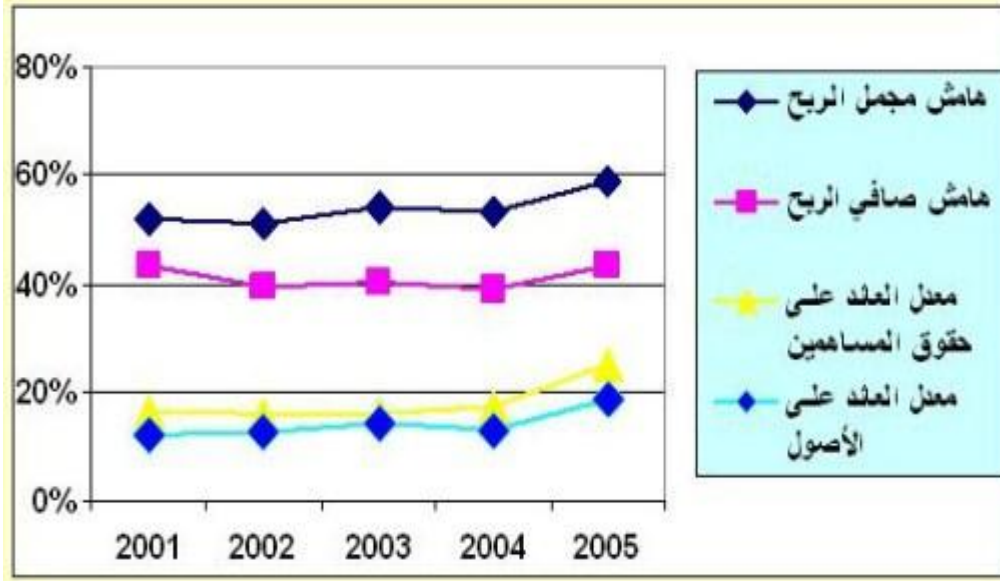
RATIOS



يلاحظ تذبذب معدل دوران المبالغ تحت التحصيل وقد يكون هذا بسبب إتباع سياسات مختلفة في تقديم تسهيلات العملاء في السداد.



RATIOS



هذه الأمثلة توضح كيفية استخدام طرق التحليل المختلفة وكيفية تقييم أداء شركة باستخدام النسب المالية وبمقارنتها بالمنافسين وبمتوسط القطاع وبالمقارنة بالسنوات السابقة. كما ترى فإن كلاً من أساليب التحليل يوضح أداء الشركة ويجعلنا نستطيع تقييمها بشكل أفضل ونود ان نذكر ان هذه النسب ليست مطلقة و هناك عوامل كثيرة تؤثر في هذه النسب منها عوامل داخلية او خارجية ولكنها نسب استرشادية ولا بد من معرفه كافة التفاصيل الازمه قبل اتخاذ قرار الاستثمار او التخلي عنه في الشركة مثل المبيعات ومتوسطها وطرق تقييم المخزون و طرق تحميل التكاليف على المنتجات او المبيعات (لانها ممكن تدي ربح زائف) وما الى ذلك وكفايه كده وتعالى نشوف هنكتب ايه في الختام و كل عام وانتم بخير

الخاتمة:

اللهم لك الحمد انت قيوم السماوات و الارض و من فيهن

اللهم لك الحمد كما تحب و ترضى و لك الحمد ملئ ما تشاء و ترضى

اللهم لك الحمد فلا اله غير يحمد ولا رب سواك يعبد

وصلى اللهم على سيدى و قدوتى و حبيبى و شفيعى محمد بن عبد الله

و على اله و حصبه وسلم

RATIOS

بعد عرض التحليل المالى والنسب المالىة وهى اغلب النسب الهامة المعروفة و بعد الامثلة العملية السريعة البسيطة ارجو ان اكون قد وصلت لهدفى واى حد فهم اى حاجه من اى حته ☺

المهم انا عاوز الكل يشترك و يعمل و يجتهد و اوصى نفسى و اياكم بالعمل الطيب الخالص لوجه الله فى كل مجال . الشغل و فى البيت و مع الاسره و مع الناس كلها .. و يا رب اصلح لنا الحال ،،

و اخيرا بدون رعى كثير ارجو من كل منكم ان يقوم بعمل تمرين عملى خاص به على احد القوائم المالىة الحقيقية و استخراج نسبه و اصدار تقريره الخاص به و يشوف و اكيد اكيد ده كويس حتى لو خطأ .. فاذا لم نخطأ لن نتعلم و ان تعلمنا لن نعود للخطأ ،،،،،

ارجو منكم يا اخوانى واخواتى فى الله الدعاء لى بالهدايه و الصلاح

والرزق والحكمه فى القول و العمل

والله حسبى ونعم الوكيل و هو حسبى و نعم النصير

و هو حسبى و عليه توكلت و هو حسبى و به الشوفيق

رفيق هاشم احمد

email : rafy_hash@yahoo.com